BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Enquête sur les perspectives des entreprises

Résultats de l'enquête de l'hiver 2016-2017 | Vol. 13.4 | 9 janvier 2017

Selon l'enquête de l'hiver, les perspectives des entreprises se sont améliorées après deux années d'activité généralement modeste. Les réponses font état d'un accroissement de la demande intérieure, de perspectives d'exportation favorables et d'une reprise attendue de l'activité dans le secteur de l'énergie.

Vue d'ensemble

- Les indicateurs avancés de l'activité économique se sont inscrits en hausse, la croissance des ventes intérieures gagnant en vigueur. Le ralentissement dû au choc des prix du pétrole et aux effets d'entraînement qui en découlent s'estompe peu à peu, et la croissance de la demande demeure stable dans les régions moins touchées. La demande étrangère continue d'offrir des perspectives favorables pour les exportations.
- Les intentions d'investissement et d'embauche se sont redressées et sont plus généralisées, en raison de l'accentuation de la demande et, dans certains cas, de la nécessité de rattraper un retard au sortir d'une période caractérisée par des investissements anémiques et des mises à pied.
- Les pressions sur la capacité de production restent inchangées, mais les réponses laissent entrevoir une certaine intensification, quoique à partir de niveaux bas dans les régions liées à l'énergie. Les indicateurs de pénuries de main-d'œuvre, qui ont enregistré de faibles niveaux récemment, continuent d'augmenter, mais montrent toujours des différences entre les régions tributaires des ressources et les autres régions.
- Selon les répondants, la hausse des prix des intrants et des extrants devrait s'accélérer sous l'effet combiné du renchérissement prévu des produits de base, de la transmission de la dépréciation du taux de change et des signes d'un renforcement de la demande, ce qui permettra aux entreprises de commencer à rétablir leurs marges bénéficiaires.
- Les attentes d'inflation affichent une légère hausse par rapport au bas niveau atteint et se concentrent toujours dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque.
- Les conditions du crédit sont restées pratiquement inchangées, et la plupart des entreprises indiquent qu'il est facile ou relativement facile d'obtenir du crédit.

Le présent bulletin contient une synthèse de l'information qui a été obtenue dans le cadre d'entrevues réalisées par le personnel des bureaux régionaux de la Banque auprès des responsables d'une centaine d'entreprises, choisies en fonction de la composition du produit intérieur brut du secteur canadien des entreprises. Les données de l'enquête de l'hiver 2016-2017 ont été recueillies entre le 14 novembre et le 5 décembre 2016. Le solde des opinions peut varier entre +100 et -100. Les chiffres étant arrondis, le total des pourcentages n'est pas nécessairement égal à 100. Des précisions concernant le questionnaire de l'enquête et le contenu informatif des réponses obtenues sont présentées dans le site Web de la Banque du Canada. Les résultats de l'enquête constituent un condensé des opinions exprimées par les répondants et ne reflètent pas forcément le point de vue de la Banque du Canada.

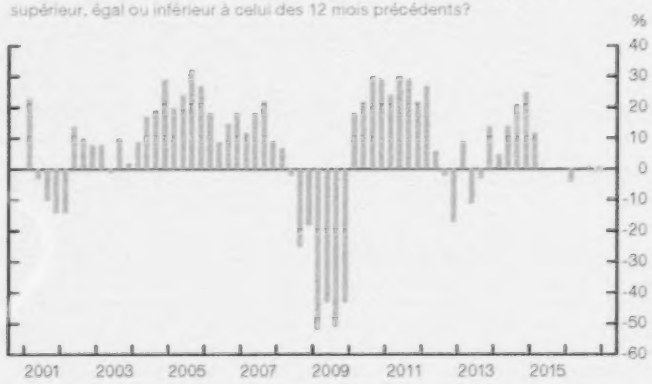
Activité économique

Dans l'ensemble, les répondants ont signalé que le rythme de croissance de leurs ventes a peu varié (**Graphique 1**), le solde des opinions se maintenant autour de zéro depuis plus d'un an. Les entreprises sont, de manière générale, plus optimistes au sujet de leurs perspectives de vente : les deux indicateurs avancés ont poursuivi leur progression au-dessus des niveaux modestes associés au ralentissement du secteur de l'énergie depuis deux ans (**Graphique 2**). Globalement, les répondants estiment que le rythme d'expansion de leurs ventes sera plus rapide au cours des 12 prochains mois (**Graphique 2**, barres bleues). Les résultats tiennent en partie à la reprise attendue de l'activité dans les régions à l'épicentre du choc des prix du pétrole, où les entreprises prévoient maintenant que leurs ventes, après avoir reculé, connaîtront à tout le moins une légère croissance. Le redressement des indicateurs des ventes futures, comme les nouvelles commandes, est aussi plus généralisé (**Graphique 2**, courbe rouge). La demande intérieure conforte de plus en plus les perspectives des entreprises, compte tenu de la vigueur soutenue du secteur des services et de l'activité liée au marché de l'habitation, entre autres. La faiblesse du dollar favorise par ailleurs le tourisme et avantage plusieurs entreprises, qui subissent une concurrence moins vive de leurs homologues américaines.

Les perspectives d'exportation confortent les attentes des entreprises en matière de vente, les répondants citant une fois de plus le taux de change avantageux et la demande américaine comme les facteurs favorables les plus importants. En général, les attentes à l'égard de la croissance économique aux États-Unis au cours de la prochaine année sont optimistes, malgré l'incertitude considérable entourant l'incidence qu'aura le résultat de la présidentielle américaine sur les perspectives des entreprises (**Encadré 1**). Si plusieurs exportateurs ont constaté que la faiblesse du dollar a eu un effet positif sur leurs volumes de ventes passés et futurs, la majorité d'entre eux n'ont pas baissé les prix qu'ils pratiquent à l'étranger et ont principalement bénéficié de marges plus élevées. Parallèlement, plusieurs entreprises ont fait remarquer que diverses contraintes réglementaires ou barrières commerciales limitent la progression des exportations, et beaucoup ont dit craindre une éventuelle montée du protectionnisme.

Graphique 1 : **La croissance des ventes s'est stabilisée ces 12 derniers mois...**

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 derniers mois, le volume de vos ventes a-t-il augmenté à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?

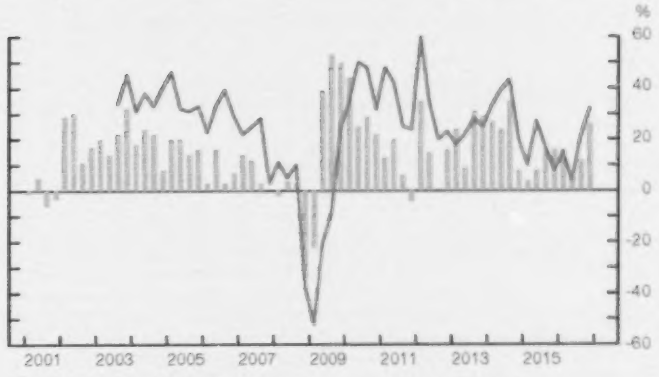


Supérieur : 37 % Égal : 27 % Inférieur : 37 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement
* Indique que le solde des opinions est nul.

Graphique 2 : **... tandis que les perspectives de vente dans les 12 mois à venir continuent de s'améliorer**

Ventes futures (solde des opinions[a]) : au cours des 12 prochains mois, le volume de vos ventes devrait-il augmenter à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?
Indicateurs des ventes futures (solde des opinions[b]) : vos récents indicateurs des ventes futures (carnets de commandes, réservations, demandes de renseignements, etc.) se sont-ils améliorés, détériorés ou sont-ils restés stables par rapport à il y a 12 mois?

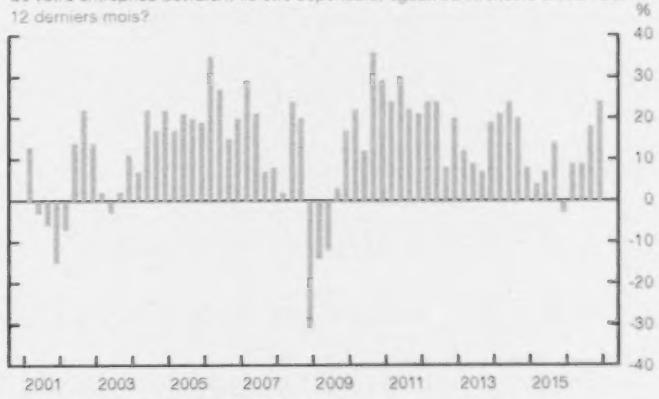


Ventes futures : Supérieur : 48 % Égal : 31 % Inférieur : 22 %
Indicateurs des ventes futures : Améliorés : 54 % Stables : 23 % Détériorés : 23 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement
b. Pourcentage des entreprises ayant signalé une amélioration des indicateurs diminué du pourcentage de celles ayant constaté une détérioration

Graphique 3 : **Les intentions d'investissement se sont redressées davantage...**

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, les investissements en machines et matériel de votre entreprise devraient-ils être supérieurs, égaux ou inférieurs à ceux des 12 derniers mois?



Supérieurs : 41 % Égaux : 43 % Inférieurs : 17 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

Le solde des opinions relatif aux intentions d'investissement continue de se redresser (**Graphique 3**), surtout parce que moins de répondants ont mentionné une baisse des dépenses d'investissement. Les projets d'investissement au cours des 12 prochains mois demeurent plus marqués dans le Centre et l'Est du Canada, mais on observe maintenant que les intentions d'investissement sont positives dans l'ensemble des régions et des

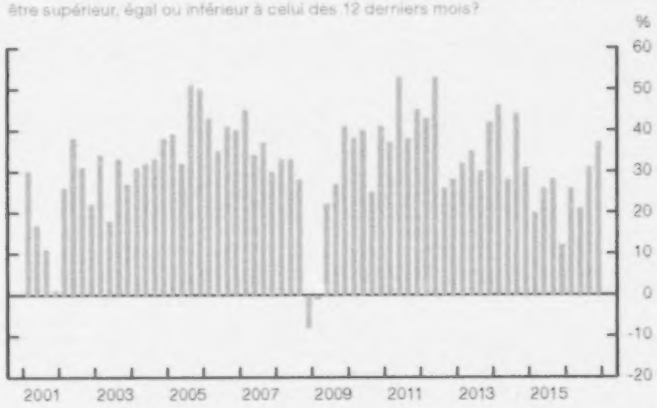
secteurs, en particulier parmi les exportateurs. Les entreprises tributaires des produits de base ont évoqué la nécessité d'investir à la suite de réductions souvent considérables depuis deux ans.

Les entreprises qui profitent d'une forte demande ont déclaré étendre leurs activités, par exemple en ouvrant de nouveaux établissements. D'autres ont signalé des dépenses de moins grande ampleur, notamment des investissements dans les technologies de l'information ou le matériel de bureau dans le cas de nombreuses entreprises du secteur des services. Bon nombre de répondants ont dit orienter leurs investissements de façon à réduire les coûts ou à remplacer tout simplement leur capital physique.

Le solde des opinions concernant les intentions d'embauche s'est amélioré et est positif : il fait foi plus nettement des projets à cet égard dans les 12 prochains mois (**Graphique 4**). Les intentions d'embauche sont généralisées dans la plupart des secteurs et des régions. Les répondants ont souvent mentionné la croissance des ventes et les projets d'expansion comme les principales raisons d'augmenter leurs effectifs, en particulier dans les régions moins exposées au choc des prix du pétrole. Un certain nombre d'entreprises ont néanmoins dit continuer de limiter l'embauche, surtout les entreprises tributaires des ressources, qui exercent souvent leurs activités avec le strict minimum. Les entreprises qui projettent de réduire leur personnel ont invoqué une baisse des ventes et de la demande et, dans certains cas, des gains d'efficience réalisés grâce aux technologies et à l'automatisation.

Graphique 4 : **... et les intentions d'embauche se sont améliorées**

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le niveau de l'emploi dans votre entreprise devrait-il être supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



Supérieur : 51 % Égal : 34 % Inférieur : 15 %

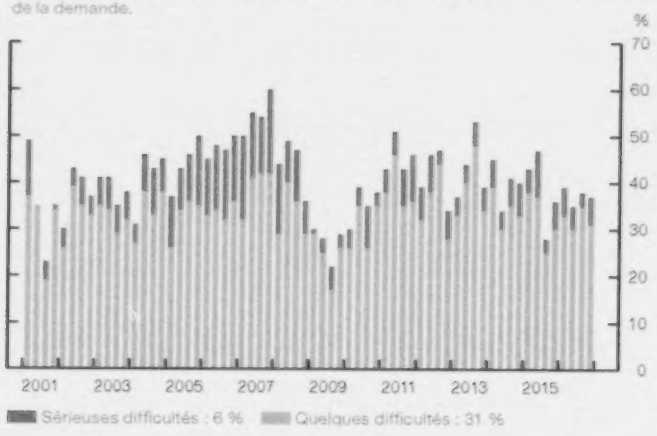
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un niveau d'emploi plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Pressions sur la capacité de production

La proportion d'entreprises qui auraient de la difficulté à faire face à une hausse inattendue de la demande est demeurée pratiquement inchangée (**Graphique 5**), mais les résultats cachent des disparités sous-jacentes. D'une part, en raison du raffermissement de la demande, les entreprises de l'Ontario et de la Colombie-Britannique ont constaté une intensification des pressions s'exerçant sur leur capacité et prévoient que celles-ci continueront de s'accentuer. D'autre part, il subsiste une marge notable de capacités excédentaires dans les régions qui subissent toujours les contrecoups du

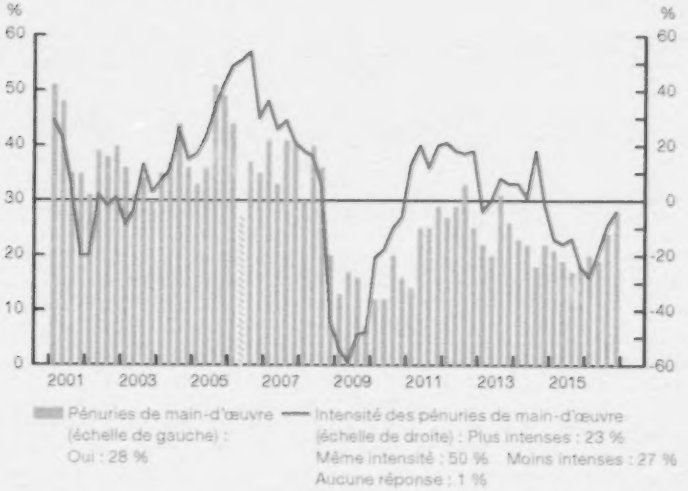
Graphique 5 : **Les pressions sur la capacité de production demeurent pratiquement inchangées, mais les réponses laissent entrevoir une certaine intensification**

Indiquez la capacité actuelle de votre entreprise à répondre à une hausse inattendue de la demande.



Graphique 6 : **Les indicateurs de pénuries de main-d'œuvre continuent d'augmenter légèrement**

Pénuries de main-d'œuvre : votre entreprise souffre-t-elle d'une pénurie de main-d'œuvre qui limite son aptitude à répondre à la demande?
Intensité des pénuries de main-d'œuvre (solde des opinions[a]) : les pénuries de main-d'œuvre sont-elles généralement plus intenses, moins intenses ou d'environ la même intensité qu'il y a 12 mois?



a. Pourcentage des entreprises qui font état de pénuries de main-d'œuvre plus intenses diminué du pourcentage de celles qui signalent des pénuries moins intenses.

\\\ Les résultats de l'été 2006 ne sont pas strictement comparables à ceux des autres enquêtes, en raison d'un changement apporté alors au processus d'entrevue.

ralentissement dans le secteur de l'énergie. Dans l'ensemble, les réponses font état d'une certaine amplification des pressions, quoique à partir de bas niveaux dans les régions tributaires des ressources.

Après avoir enregistré de faibles niveaux ces deux dernières années, les deux indicateurs de pénuries de main-d'œuvre ont continué d'augmenter légèrement (**Graphique 6**). Pour la première fois depuis le choc des prix du pétrole, les répondants ont signalé que l'intensité des pénuries de

main-d'œuvre n'avait guère varié, globalement, par rapport à un an auparavant (**Graphique 6**, courbe rouge). Les résultats donnent à penser qu'une marge considérable de ressources inutilisées subsiste sur le marché du travail, particulièrement dans les régions liées au pétrole, et que la marge s'amenuise légèrement dans les provinces qui connaissent une demande soutenue. Le nombre d'entreprises affirmant que des pénuries de main-d'œuvre limitent leur capacité de répondre à la demande a augmenté pour un deuxième trimestre de suite et atteint presque la moyenne enregistrée depuis le lancement de l'enquête (**Graphique 6**, barres bleues). Ces entreprises sont plus enclines à signaler des mesures visant à accroître leurs effectifs.

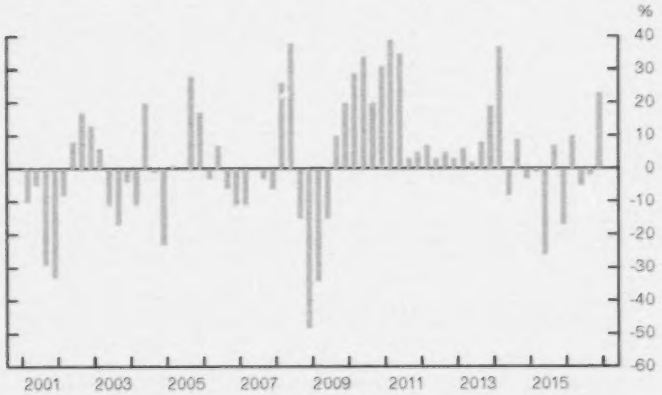
Prix et inflation

Après avoir avoisiné zéro pendant deux trimestres, le solde des opinions concernant la croissance des prix des intrants est repassé en territoire positif, signe que la hausse des prix s'accélérera au cours des 12 prochains mois (**Graphique 7**). Dans presque tous les secteurs, les répondants ont dit observer une intensification des pressions sur les prix des intrants, qu'ils imputent à plusieurs facteurs. Certains ont fait remarquer que les fournisseurs, après avoir pratiqué des réductions depuis deux ans, tentent maintenant de stabiliser ou de majorer les prix. D'autres attribuent l'accélération de la hausse des prix des intrants au renchérissement attendu des produits de base. Seules quelques entreprises prévoient carrément une baisse des prix des intrants, que certaines associent à des facteurs structurels, comme le coût moindre des technologies de l'information.

Le solde des opinions relatif aux prix des extrants est lui aussi devenu positif dans l'enquête de l'hiver (**Graphique 8**). Comme dans l'enquête de l'automne, les répondants ont cité l'incidence du redressement des prix des produits de base. Les résultats reflètent également un raffermissement graduel de la demande et un léger relâchement du frein qu'exercent les

Graphique 7 : **Selon les répondants, le rythme d'augmentation des prix des intrants devrait s'accélérer...**

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services achetés devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?

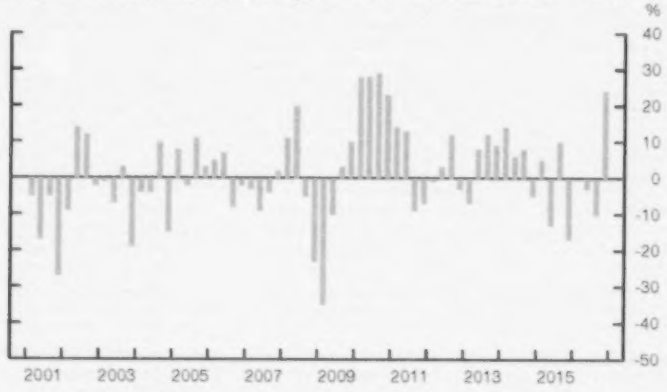


Supérieur : 37 % Égal : 50 % Inférieur : 14 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Graphique 8 : **... tout comme celui des prix des extrants**

Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services vendus devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



Supérieur : 39 % Égal : 47 % Inférieur : 15 %

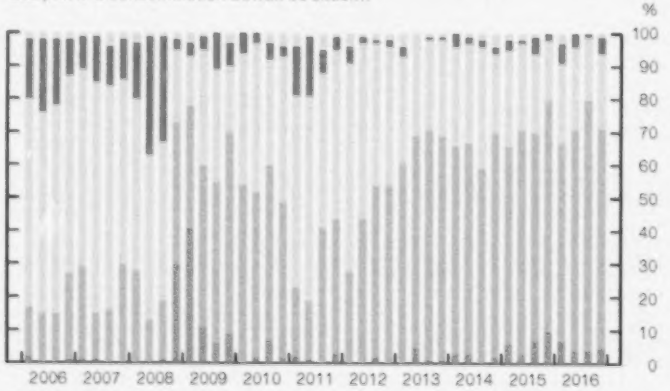
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

pressions concurrentielles, ce qui permet aux entreprises de commencer à rétablir leurs marges bénéficiaires et à répercuter les coûts plus élevés sur leurs clients. Même si certaines entreprises font toujours mention de la transmission retardée de la dépréciation passée, plusieurs prévoient que les pressions s'accentueront en raison de l'appréciation attendue du dollar américain.

Les attentes d'inflation se sont légèrement accrues par rapport au bas niveau enregistré dans l'enquête de l'automne (Graphique 9) et restent concentrées dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque. Au nombre des raisons le plus souvent avancées pour expliquer les faibles pressions inflationnistes figurent les prix encore déprimés des produits de base et la marge globale de capacités

Graphique 9 : **Les attentes d'inflation se sont relevées à partir d'un bas niveau**

Au cours des deux prochaines années, le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation devrait se situer...



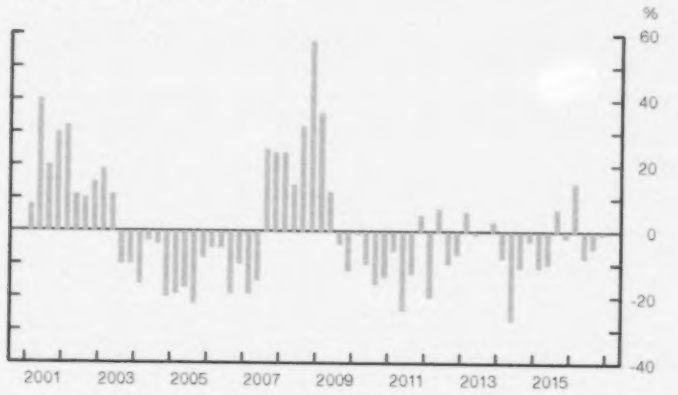
excédentaires au sein de l'économie. Néanmoins, un certain nombre d'entreprises estiment qu'une hausse des prix de l'énergie, l'adoption d'une politique budgétaire expansionniste aux États-Unis et la poursuite de la dépréciation contribueront à faire augmenter un peu l'inflation.

Conditions du crédit

Le solde des opinions au sujet des conditions du crédit avoisine zéro, ce qui porte à croire que l'accès des entreprises au crédit a peu changé (**Graphique 10**). La majorité des entreprises dans toutes les régions et dans la plupart des secteurs n'ont noté aucune variation des conditions de financement. Certaines des entreprises ayant fait état de conditions plus favorables ont lié cette évolution à la concurrence accrue entre les banques, alors que d'autres ont évoqué des facteurs propres à l'entreprise comme l'amélioration de leurs résultats. Parmi les répondants ayant signalé un resserrement des conditions, certains ont mentionné les répercussions secondaires du choc des prix du pétrole, tandis que d'autres ont cité le relèvement des taux à la suite de la présidentielle américaine.

Graphique 10 : **Les conditions du crédit n'ont pratiquement pas changé**

Solde des opinions[a]
Par rapport à celles des trois mois précédents, vos conditions de financement, au cours des trois derniers mois...



se sont resserrées : 16 % sont restées les mêmes : 68 % se sont relâchées : 17 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un resserrement diminué du pourcentage de celles qui signalent un relâchement des conditions. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».

Encadré 1

Les perspectives de l'économie américaine

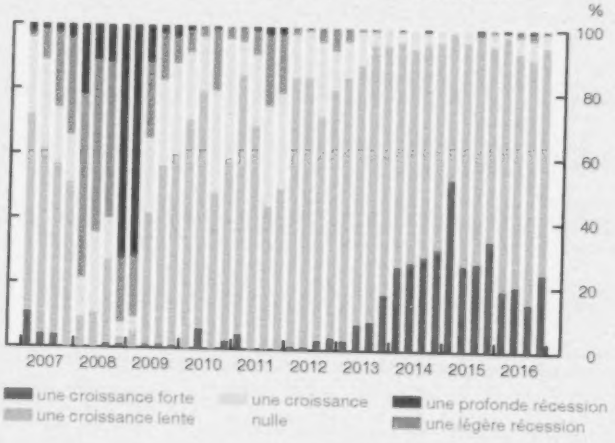
Étant donné l'importance des perspectives de l'économie américaine pour les exportations canadiennes et l'économie du Canada en général, les répondants à l'enquête sur les perspectives des entreprises sont interrogés sur leurs attentes à l'égard de la croissance économique aux États-Unis. Au cours de la dernière année, la quasi-totalité des répondants ont dit s'attendre à ce que l'économie américaine progresse, même si les attentes se sont légèrement tempérées par rapport au fort optimisme exprimé en 2014-2015 (Graphique 1-A). La majorité des répondants de l'enquête de l'hiver prévoient toujours une croissance lente, mais un plus grand nombre d'entreprises par rapport à l'enquête de l'automne anticipent une expansion vigoureuse, citant le résultat de la présidentielle américaine comme l'un des facteurs sous-tendant cette vigueur.

On demande aussi aux entreprises d'évaluer l'incidence des perspectives de l'économie américaine sur leurs attentes en matière de vente (Graphique 1-B). Dans les enquêtes récentes, environ la moitié des répondants ont fait état d'une incidence positive[1], le plus souvent parce que la demande américaine dynamise leurs exportations. D'autres ont noté des effets plus indirects, comme le fait qu'ils profitent des bons résultats de leurs clients exportateurs. La majorité des participants à l'enquête de l'hiver ont dit tirer des avantages : plusieurs entreprises ont mentionné les occasions qu'offre la hausse de la production et de la consommation de pétrole et de gaz aux États-Unis, par exemple, ainsi que le tourisme américain au Canada.

L'incertitude entourant le résultat de la présidentielle américaine, qui avait influé sur l'enquête de l'automne, a fait place à une incertitude au sujet des mesures que mettra en place la nouvelle administration des États-Unis et de leur incidence sur les entreprises canadiennes. L'opinion des répondants (qui dans certains cas reflète les perspectives de leurs clients américains) est partagée : certains voient avec optimisme la perspective d'une augmentation des dépenses militaires et d'infrastructure ainsi que la modification de la politique énergétique, alors que d'autres cèdent au pessimisme, souvent en raison d'une possible montée du protectionnisme. Comme l'ont fait ressortir les enquêtes précédentes, la perception d'une montée du protectionnisme conduit plusieurs entreprises à maintenir ou à établir une présence à l'étranger. Certaines entreprises sont d'avis que l'adoption d'une politique budgétaire expansionniste aux États-Unis se traduira par l'appréciation du billet vert, et certaines ont aussi mentionné le risque d'inflation. D'autres ont constaté que la récente hausse des taux à long terme a eu une incidence sur les conditions du crédit. Compte tenu de l'incertitude, peu de répondants ont déclaré que le résultat de la présidentielle américaine a eu des effets concrets sur leurs perspectives de vente pour les 12 prochains mois, et la grande majorité n'a pas encore pris de mesures en réaction à ce résultat.

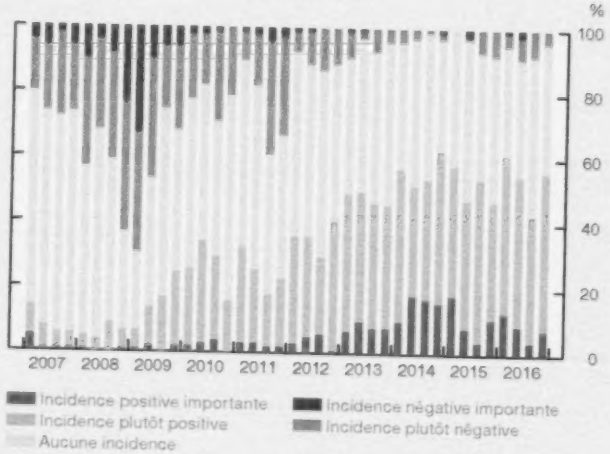
Graphique 1-A : La quasi-totalité des entreprises s'attend à ce que l'économie américaine progresse dans les 12 mois à venir

Au cours des 12 prochains mois, l'économie américaine connaîtra...



Graphique 1-B : Environ la moitié des répondants voit des avantages à la croissance de l'économie américaine

Quelle incidence vos prévisions de croissance de l'économie américaine ont-elles sur vos attentes en matière de vente?



1 Les entreprises exclusivement tournées vers le marché intérieur n'observent, souvent, que peu ou pas d'effets, ce qui explique la grande proportion d'entreprises ayant répondu « Aucune incidence » au Graphique 1-B.

Bureaux de la Banque du Canada

Provinces de l'Atlantique
1701, rue Hollis, 13e étage
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3M8

Québec
1501, avenue McGill College, bureau 2030
Montréal (Québec) H3A 3M8

Ontario
150, rue King Ouest, 20e étage, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 1J9

Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest
308 – 4th Avenue SW, bureau 2411
Calgary (Alberta) T2P 0H7

Colombie-Britannique et Yukon
200, rue Granville, bureau 2710
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4

Siège
234, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G9
1 800 303-1282

ISSN 1916-4084